

Und wieder bleibt die Frage: Cui bono?

Liebe Leserinnen und Leser,

das Minus des Dow Jones am Dienstag in Höhe von 96 Punkten war das höchste Tagesminus innerhalb eines Monats. Der Dax notierte an diesem Tag noch am Morgen 51% über den Tiefs von Anfang März. Und Industriemetalle und Rohöl haben ihre Kurse seit den Tiefs verdoppelt. Ist es nicht wunderbar, wie klar die Börsenkurse uns beweisen, dass die Rezession nicht nur längst vorbei, sondern der Boom bereits in voller Fahrt ist?

Ach, Sommer, Sonne ... ja, da schaltet man gerne mal das Hirn aus, bevor es zu heiß läuft. Immerhin ... gerade in den Sommermonaten klappten solche monströsen Veräppelungen bislang immer besonders gut. Ich bin mit 20 Jahren als Börsianer noch nicht gerade lange dabei ... aber korrigieren Sie mich, wenn ich mich irre: Woran erkennt man doch gleich, dass die Wirtschaft wieder läuft? An den Aktienkursen ... oder doch an Konjunkturdaten, Unternehmensbilanzen und (oho!) durch einen Blick über den Computermonitor hinaus auf das wahre Leben auf der Straße?

Die Börsen verhalten sich so, als wäre die Wende der Wirtschaft nicht nur höchst wahrscheinlich ... nein, das zweite Bein der März-Rallye, also die letzten gut vier Wochen, preist längstens ein ordentliches Wachstum mit ein. Nun lässt sich hochwissenschaftlich wie folgt argumentieren: ‚Die Börse hat immer recht‘. Basta, Hirn wieder zuklappen. Kann man machen. Es geht schließlich nichts über Bauernregeln, gelle? Nur ...

... wenn die Börse immer recht haben würde, die Konjunktur müsste Schlangenlinien laufen wie jemand, der seine Wachstumsprobleme nicht mit zinsfreiem Geld, sondern mit Hochprozentigem bekämpft hat. Denn wird die Börse auch recht haben, wenn die Kurse in Kürze wieder nach unten drehen? Ja, nach unten ... so etwas soll zumindest schon mal vorgekommen sein! Ist dann statt Boom doch wieder Rezession angesagt ... und bei der nächsten 20%-Rallye dann wieder Wachstum ... und dann in der nächsten Welle nach unten wieder das Elend in Tüten?

Ist es also wahr, was die „unfassbaren“ Analysten (in beiden Sinnen des Begriffes) bisweilen leise raunend von sich geben ... dass die Börse bereits sechs bis neun Monate vorher weiß, wie die Wirtschaft sich entwickeln wird? Tja ... bislang war das eher selten der Fall. In der Baisse 2000-2003 drehte zuerst die Wirtschaft und danach erst die Börse nach oben. In der laufenden Rezession drehte zuerst die Wirtschaft und dann die Börse nach unten. Und ... und ... und. Und trotzdem werden dergleichen Sprüche von viel zu vielen einfach geglaubt.

Vormals blind, heute Seher?

Ich hatte bereits vor anderthalb Jahren einen Artikel unter dem Titel „cui bono“ geschrieben, der in meinem Archiv noch vorliegt (<http://www.system22.de/archiv.html>, der Artikel vom 14.03.2008), dass es verblüfft, wie gerne die Anleger bereit sind, die entscheidende Frage nicht zu stellen: Cui bono? Wer profitiert, wenn ich diesen Empfehlungen folge? Jetzt ist es an der Zeit, diese Frage, die angeblich erstmals im Zuge von Ermittlungen ein gewisser Marcus Tullius Cicero um 80 v.Chr. gestellt haben soll, erneut zu stellen. Denn wieder machen Sprüche Kurse ... und jeder, der nun, auf luftigem Niveau, darüber nachdenkt, sich diese vorgeblichen Spottpreise am Aktien- und Rohstoffmarkt zu sichern, bevor nach der 50%-Rallye die nächste folgt, sollte diese Frage stellen: Cui bono? Wer hat den Vorteil? Wer macht hier wirklich seinen Reibach, wenn die Anleger den aktuell bullishen Empfehlungen folgen? Der Anleger? DAS wäre mal was Neues.

Als erstes müsste sich doch jedermann die Frage stellen (müsste, denn es geschieht zu selten ... ja, die Sommerhitze): Wenn all diejenigen, die Ihnen heute mitteilen, dass die

Rezession vorbei sei und man jetzt (egal was) kaufen müsse, denn nächstes Jahr käme die große Inflation ... wenn all diese Leute wirklich eine Ahnung haben, was sich draußen, in der Wirtschaft der normalen Menschen, tut ... warum haben dann so wenige Ende 2007 vor der Rezession gewarnt und die erdrückende Mehrheit der Analysten einen Dax bei 10.000 gesehen? Warum sollen sie erneut gegen klar erkennbare Widersprüche im Bereich der Fakten argumentieren ... und diesmal auf einmal recht bekommen? Warum haben so erschreckend viele Analysten Anfang März nicht auf eine Bewegung nach oben gesetzt, sondern - wie eben auch Ende 2007 und ebenso wie aktuell ... stumpf und blind die laufende Bewegung einfach in die Zukunft verlängert ... und lagen falsch, während so furchtbar viele Anleger heute glauben, dass genau das diesmal hinhalten wird (nach dem ewigen Motto: Beispiele der Vergangenheit sind alle irrelevant, weil diesmal ist alles anders)?

Ich möchte Sie mal an etwas erinnern: Was dachten „wir alle“ doch gleich vor anderthalb Jahren? Ich zitiere aus dem ersten „cui bono“-Artikel vom März 2008: „Heute sind sich diese Analysten nahezu einig: Die Rohstoffe werden weiter steigen. Nicht ein wenig, sondern gewaltig. Und ich höre ebenso allenthalben, dass wir im zweiten Halbjahr – spätestens – am Aktienmarkt eine schöne Wende erleben werden und sich die Konjunktur erholen wird.“

Ha! Noch Fragen? Wie war das mit der Erholung, der Wende damals? Einen Crash haben wir bekommen statt der Wende. Und das nun auf Lehman zu schieben, ist völliger Blödsinn ... wenngleich dahinter eine gewisse Wahrheit steckt, wenn man die Schuld für die Lage darin sucht, warum Lehman „eliminiert“ wurde. Aber das ist ein anderes Thema. Halten wir fest: Damals zeigten die Konjunkturdaten die Wende nicht an, aber glauben wollten es fast alle ... und kauften sich in den Ruin. Und wieder ein Zitat aus dem alten Artikel:

„Natürlich gibt es immer wieder Menschen, die auf dergleichen Mist hereinfliegen. Aber während die Mehrheit seltsame Aussagen ohne Belege anzweifelt, hinterfragt und schließlich zu der Erkenntnis kommt, dass es ja wohl einen Grund geben müsse, dass dieses oder jenes angeblich so toll und billig ist und es im wahren Leben kaum jemand geben dürfte, der einem etwas anbietet, ohne selbst dadurch einen Vorteil zu erlangen, sieht das in Bezug auf Geldanlagen komischerweise völlig anders aus. Als ob man in unserem Land nach der IOS-Katastrophe in den 60ern und dem Sterben der Neuer Markt-Lemminge Anfang des Jahrzehnts nicht hinreichend hat erfahren dürfen, dass hinter dem freundlichen Ratgeber an der Ecke meist handfeste Interessen stehen ... man glaubt und vertraut, was das Zeug hält.“

Dieser Tage wird uns erneut das Blaue vom Himmel versprochen ... und anders als die Gallier fürchten heute viel zu wenige, dass ihnen eben jeder blaue Himmel auf den Kopf fallen könnte. Dabei werden – wie immer – alle Register gezogen.

Herzhafte Griffe in die Phrasenkiste

Denn dadurch, dass die Konjunkturdaten schon seit Monaten verbal verbessert werden und faktisch nicht aus dem Kreuz kommen ... dadurch, dass man von wunderbaren Unternehmensgewinnen spricht und verschweigt, was jeder sieht, nämlich dass die Umsatzentwicklung zeigt, dass nicht eine Stabilisierung der Wirtschaft, sondern effektive Kosteneinsparungen, die man nicht beliebig wiederholen kann, für die besseren Ergebnisse verantwortlich waren ... dadurch, dass nun sogar die Bankanalysten einzuräumen beginnen, dass nach dem wahrscheinlich im dritten Quartal auftretenden Wachstum nichts mehr nachkommen könnte ... dadurch muss man nun ein wenig tiefer in die Phrasenkiste greifen, um die Anleger, deren Bestes man will, bullish zu halten.

Zunächst kam der ewige Spruch unfassbarer Summen, die händeringend nach Anlage suchen sollen. Niemand fragte in solchen Interviews (wie immer), woher die Bullen das wissen, wer es gezählt hat (und wie) und wer denjenigen, die über diese Fantastrilliarden verfügen, in den Kopf geblickt hat um heute zu orakeln, was die morgen mit ihrem Geld tun werden. Niemand warf ein, als es hieß, dass dieses Geld nie im Leben in die völlig

unattraktiven Anleihen gehen werde (deren Nettoendite immer noch im oberen Bereich der letzten zehn Jahre liegt), dass sich die Anleihekurse erstaunlich stabil halten, trotz der gigantischen Schwemme an US-Bonds, während die Umsätze der Aktienrallye weiterhin verdächtig niedrig blieben.

Aber als auch diese Phrasen nicht verfangen, die Anleihen oben blieben und die Akteure am Aktienmarkt immer noch nicht mit vollen Händen ins Glück greifen und denen, die die Rallye lostreten, ihre Bestände zu Spitzenkursen abkaufen wollten, wurde nun zuletzt noch ein wenig tiefer geschürft: Die Lager, so hieß es, seien leer. Daher müssen die Unternehmen nun mehr produzieren, um der (haha) in Kürze ausufernden Nachfrage beizukommen. Wie schön. Wenn ich mir die Grafik zu den Großhandels-Lagerbeständen so ansehe, stelle ich hingegen fest: Ja, die Lagerbestände liegen sagenhafte zehn Prozent unter denen des Vorjahres. Aber ... damals, vor einem Jahr, lagen sie knapp zehn Prozent über denen vom selben Monat des Jahres 2007. Denn die Unternehmen, die sich meist nicht zeitgerecht auf die neue Lage eingestellt hatten, hatten damals wie blöde auf Halde produziert. Und wenn diese Überbestände nun aufgebaut werden heißt das nicht, dass die Lager leer sind ... sie sind nur auf ein normales Niveau zurückgekehrt, was in einer Rezession immer noch zu viel sein kann.

Und so geht es dahin. Solange man irgendwelche Behauptungen nicht beweisen muss, werden diejenigen, die mit ihren Aussagen ein Ziel erreichen wollen, immer wieder auf offene Ohren treffen – man muss den Anlegern nur nach dem Munde (bzw. dem Depot) reden. Und immerhin kennt die erdrückende Mehrheit der Investoren nach wie vor nur eine Richtung: Rauf. Also: Bullish wird immer gerne gehört, bearish ist nur was für Schwarzmalerei, die zum Lachen in den Keller gehen. Zumindest bis zum nächsten Kurseinbruch. Dann lachen die Bären.

Cui bono?

Warum dieser sklavische Bereitschaft, allen unbesehen zu glauben die erzählen, was man selbst gerne hören möchte? Warum diese permanente Bereitschaft, sich übers Ohr hauen zu lassen? Warum diese eiserne Weigerung, sich die entscheidende Frage zu stellen - cui bono? Weder die Kirche noch die Medizin helfen und heilen heutzutage noch umsonst. Aber manche Banker, die sollen uneigennützig nur Ihr Bestes im Sinn haben, wenn sie Ihnen eins vom Pferd erzählen und zum Einstieg blasen ... während das Geld für Millionenboni vom Himmel fällt (bzw. vom Staat kommt, aber das ist auch ein anderes Thema)?

Glaubt irgendwer ernsthaft, dass diese Leute Ihnen im Fernsehen oder in renommierten Finanzblättern wie der vielgelesenen Tageszeitung für 50 Cent Geheimitipps mitgeben, die sonst keiner mitbekommt? Glaubst irgendwer ernsthaft, dass es diese Propheten der Glückseligkeit interessiert, was später aus Ihrem Geld wird, wo Sie ja wahrscheinlich nicht einmal Kunde dieser Bank sind? Im besten Fall hofft man, durch Ihr stetes rein und raus zu verdienen. Im schlimmsten Fall sind Sie das Kanonenfutter, dem man die Longpositionen in die Hand drückt und zugleich lachend Short geht.

Ich betone: Ich rede weiß Gott nicht von allen Banken und von allen Analysten. Viele, sehr viele machen einen guten Job, sind ehrlich und stehen zu ihrer Verantwortung. Aber diese Mehrheit fällt nicht auf. Die Minderheit der Marktschreier und Gurus, die sind es, die im Gedächtnis bleiben. Die Leviathane der Bankenwelt und ihre Schergen (wer immer das auch sein mag ... wer wollte Namen nennen) sind es, die zu ihrem eigenen Vorteil gerne bereit sind, privates Anlagekapital nebst kompletten Volkswirtschaften in den Gully zu kippen.

Ist es denn so absurd, nach einer über 50%-Rallye am Aktienmarkt oder 100%-Rallyes bei vielen Rohstoffen erst mal vorsichtig zu fragen „cui bono?“ ... bevor man auf die Kaufempfehlungen hört? Ist es zu viel verlangt, sich selbst mal kundig zu machen und blumige Aussagen zu prüfen, bevor man sein Vermögen einsetzt? Ist es so widersinnig, sich

zu fragen, wie Analysten behaupten können, nach einer kleinen Korrektur werde es sicher weiter nach oben gehen, obwohl sie nicht mal die bisherige Baisse erkannten, bevor sie schon mitten darin saßen? Noch mal ein Ausschnitt aus dem März 2008:

„Hoffnung, Angst und Gier ... wer mit diesen Emotionen spielen kann, kann vieles erreichen. Und wie schrieb mir dieser Tage ein Leser: „An irgendwas muss man ja schließlich glauben!“ Ich sage: Was das „wahre Leben“ anbelangt sicherlich. Aber nicht an der Börse! Der Glaube an ein „alles wird gut“ hat 2000-2003 viele Anleger finanziell zugrunde gerichtet. Bitte nicht schon wieder!“.

Tja, das war März 2008. Klar passierte es „schon wieder“. Aber ich gebe nicht auf. Ich brülle es erneut hinaus, in der Hoffnung dass mich wenigstens einige hören: Bitte! Nicht! Schon! Wieder!

Es gibt in solchen Rallyes wider die Vernunft nie die Möglichkeit, im Vorfeld bereits auszumachen, wo und wann die Kurse wieder drehen werden. Nie. Aber nichtsdestotrotz kann die Frage nach dem „cui bono“ sehr hilfreich sein, um zu vermeiden, auf diesen Zug, deren Lokführer bereits fröhlich im Gegenzug sitzen, aufzuspringen, kurz, bevor er führerlos in den Abgrund stürzt. In diesem Sinne ein garstiger Schüttelreim:

„Bullish sein, ja das wär' fein,
nähmen das Geld nicht andre ein
wer brav gehorcht der dient den Herrn
die dadurch ihren Bonus mehrn ...“

Mit den besten Grüßen
Ihr Ronald Gehrt
(www.system22.de)